KOSDAQ | 내구소비재와의류

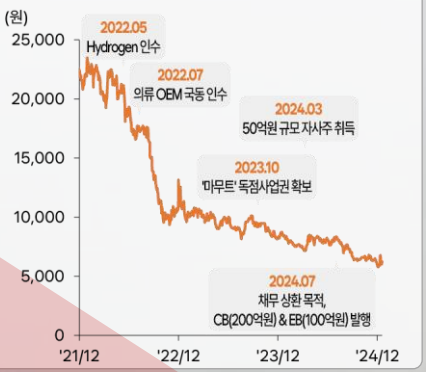
크리스에프앤씨 (110790)

골프웨어를 넘어 종합 스포츠웨어 전문기업으로

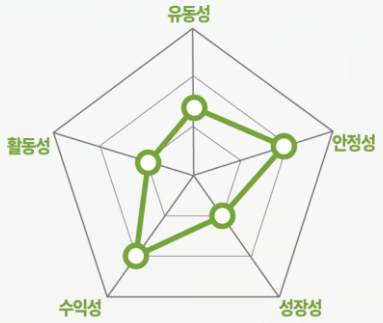
체크포인트

- 크리스에프앤씨는 핑(PING), 파리게이츠(PEARLY GATES), 세인트앤드류스(ST. ANDREWS) 등의 브랜드를 바탕으로 국내 골프시장 트렌드를 선도해온 프리미엄 골프 패션 전문기업
- 골프웨어 브랜드의 전략적인 브랜드 포지셔닝 및 운영 경쟁력을 바탕으로 (개별)매출액은 2008년 687억원에서 2023년 3,654억원으로 15년간 연평균 약 11.8% 성장하였으며, 매출액이 1,500억원을 돌파한 2015년 이후부터는 두자리수의 영업이익률을 달성하고 있음
- 2024년 아웃도어 브랜드로 사업영역 확장: 하이드로겐(HYDROGEN), 마무트(MAMMUT), 앤드원더(and wander) 런칭
- 2024년도는 동사의 캐시카우인 '골프웨어 실적 부진'과 '신규 브랜드 런칭 비용 증가'가 맞물리며 수익성 하락폭이 커진 상황. 2025년부터는 골프웨어의 성장성 회복 및 아웃도어 브랜드의 매출 확대로 수익성 개선이 빠르게 진행될 것으로 기대됨

주가 및 주요이벤트

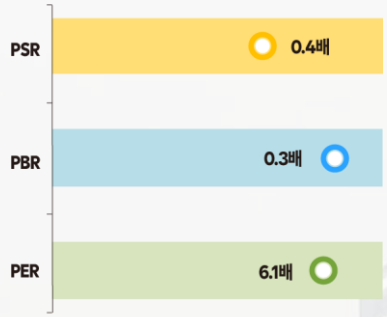


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 경기관련소비재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 3Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

크리스에프앤씨 (110790)

KOSDAQ
내구소비재와의류

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr
RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

국내 골프시장 트렌드를 선도해온 프리미엄 골프 패션 전문기업

크리스에프앤씨는 핑(PING), 파리게이츠(PEARLY GATES), 세인트앤드류스(ST. ANDREWS) 등의 브랜드를 통해 골프웨어 트렌드를 선도하는 국내 1위 골프웨어 전문기업. 1) 성공적인 브랜드 런칭 역량, 2) 다각화된 유통채널 보유, 3) 전략적인 판매 및 효율적인 재고관리 역량 등의 경쟁력을 바탕으로 전략적인 브랜드 포지셔닝 운영에 따라 국내 의류기업 대비 높은 수익성을 달성

전문 아웃도어 브랜드 사업 진출을 통한 카테고리 확장

동사는 골프웨어 브랜드 사업의 성공을 바탕으로 2024년에는 하이드로겐(HYDROGEN), 마무트(MAMMUT), 앤드원더(and wander) 브랜드 런칭을 통해 전문 아웃도어 브랜드로 사업영역을 확장. 하이드로겐은 3Q24말 기준 백화점 중심으로 총 17개 매장, 마무트는 2024년 8월 현대백화점 판교점 오픈을 비롯 4개 매장 운영 중. 앤드원더는 10월 한남동 팝업스토어 운영을 통해 사업성을 점검하였으며, 2025년 SS시즌부터 도산공원 플래그십 스토어 오픈 등 본격적으로 국내 사업 확장 예정

현 시점은 골프웨어 시장 부진 + 신규 브랜드 런칭에 따른 수익성 악화 구간

2024년 연결기준 매출액 3,383억원, 영업이익 159억원, 지배주주순이익 22억원을 전망. 코로나19 특수 소멸로 2024년에도 골프웨어 시장수요는 감소하고 있으며, 동사의 캐시카우인 골프웨어 역시 2년 연속 매출 감소세. 특히 2024년은 매출 감소에 따른 수익성 하락과 더불어 신규 브랜드 런칭 비용 증가로 인해 수익성 악화폭이 더 커짐. 하지만 2025년부터는 골프웨어의 성장성 회복 및 아웃도어 브랜드의 매출 확대로 수익성 개선이 빠르게 진행될 것으로 기대됨

Forecast earnings & Valuation

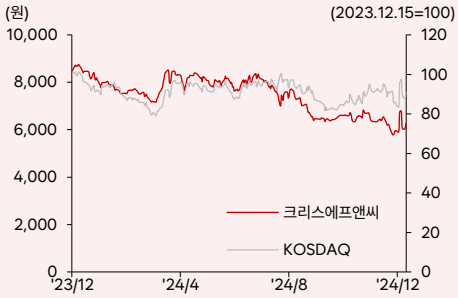
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	2,924	3,759	3,809	3,670	3,383
YoY(%)	12.7	28.6	1.3	-3.6	-7.8
영업이익(억원)	498	871	785	461	159
OP 마진(%)	17.0	23.2	20.6	12.6	4.7
지배주주순이익(억원)	387	683	267	242	22
EPS(원)	1,650	2,915	1,140	1,032	95
YoY(%)	55.8	76.6	-60.9	-9.5	-90.8
PER(배)	7.9	7.5	9.0	8.2	63.8
PSR(배)	1.0	1.4	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	4.5	4.8	4.5	6.6	14.0
PBR(배)	1.3	1.7	0.8	0.5	0.4
ROE(%)	16.9	25.0	8.6	7.0	0.6
배당수익률(%)	2.9	2.3	2.4	3.5	4.9

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/26)		6,080원
52주 최고가		8,510원
52주 최저가		5,790원
KOSDAQ (12/26)		675.64p
자본금		117억원
시가총액		1,425억원
액면가		500원
발행주식수		23백만주
일평균 거래량 (60일)		3만주
일평균 거래액 (60일)		2억원
외국인지분율		0.38%
주요주주	윤정화 외 8 인	40.1%
	키움크리스제1호투자목적회사주식회사 외 1 인	17.12%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.9	-24.8	-28.6
상대주가	-2.4	-6.2	-10.3

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROIC', 활동성지표는 '총자산회전율,' 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 회사 개요

크리스에프앤씨는 국내 1위 골프웨어 전문기업 핑(PING), 파리게이츠(PEARLY GATES), 세인트앤드류스(ST. ANDREWS) 등의 브랜드를 통해 골프웨어 트렌드를 선도

크리스에프앤씨는 1998년 의류 제조 및 판매를 주사업으로 설립된 국내 1위 골프 웨어 전문기업이다. 대표 브랜드로는 핑(PING), 파리게이츠(PEARLY GATES), 세인트앤드류스(ST. ANDREWS), 팬텀(FANTOM), 마스터바니에디션(MASTER BUNNY EDITION) 등이 있다. 동사는 가격대, 수요층, 스타일별로 다각화된 골프웨어 브랜드 포트폴리오와 전략적인 판매유통채널을 구축하고 있으며, 해외 브랜드들을 국내에 성공적으로 런칭하며 골프웨어 트렌드를 선도하고 있다.

2024년 3분기 연결기준 매출액은 2,333억원으로, 2024년 3분기말 기준 브랜드별 매출 비중은 파리게이츠 26%, 핑 24%, 팬텀 17%, 마스터바니에디션 17%, 세인트앤드류스 14%, 하이드로겐 2% 등으로 구성된다. 각 브랜드는 디자인의 차별성을 바탕으로 20대부터 중장년층까지 전 세대를 타깃으로 하고 있으며, 각 브랜드 이미지에 맞는 가격을 형성하여 하이엔드 제품부터 중저가 제품까지 다양한 제품을 구성하고 있다.

동사는 백화점, 아울렛, 대리점, 직영점, 온라인 등 다양한 채널을 통해 제품을 판매하고 있다. 2024년 3분기말 기준 유통채널은 총 699개, 유통채널별 매출 비중은 대리점 30%, 백화점 21%, 아울렛 31%, 직영점 2%, 온라인 15%, 기타 1% 등으로 오프라인 채널인 대리점·백화점·아울렛·직영점 매출 비중이 전체 매출의 약 84%를 차지하고 있다. 골프웨어는 소득수준이 높은 중·장년층을 주요 고객으로 함에 따라 오프라인 매장 중심으로 성장해왔으나, COVID-19 팬데믹 기간 MZ세대를 비롯한 젊은 골프 인구 증가로 최근에는 온라인몰의 매출 비중도 크게 확대되고 있다.

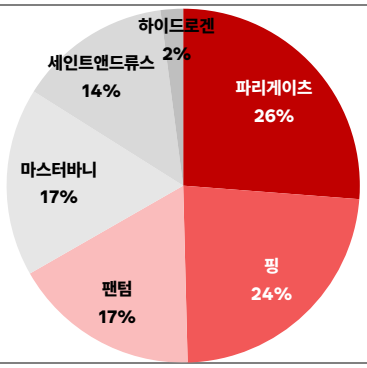
동사는 2022년 5월 자사 온라인몰인 '크리스몰'을 종합 패션 쇼핑몰로 리뉴얼 하였으며, 2022년 7월에는 의류OEM 社 '국동'(현, 온타이드)을 인수하며 패션산업 수직계열화를 완성하였다. 2024년 동사는 아웃도어 브랜드 '하이드로겐'과 '마무트', '앤드원더'를 신규 런칭하며 종합 패션회사로 거듭나고 있으며, 2025년에는 종속회사 에스씨인베스트를 통해 골프장 완공을 목표하고 있다.

동사는 2018년 10월 코스닥 시장에 상장했다. 2024년 9월말 기준 동사의 최대주주는 윤정화 전 대표로 20.8%의 지분을 보유하고 있으며, 와이즈얼라이언스 12.9%, 우진석 6.0% 등 최대주주 및 특수관계인이 40.1%를 보유하고 있다. 그 외 5% 이상 주주로는 키움크리스제일호투자목적회사(지분율 17.12%)가 있다. 동사는 2024년 9월말 기준 자기주식 3,177,643주(13.6%)를 보유하고 있으나, 2024년 12월 13일 골프장 전문운영기업인 KX이노베이션과 전략적 사업제휴를 위한 주식교환을 진행하며 KX이노베이션 주식 1,221,451주(35.6억원)와 자사주 607,599주를 교환하였다.

회사 연혁

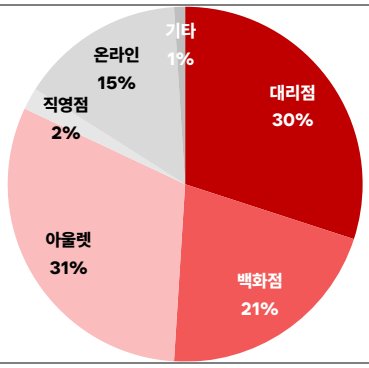
자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

브랜드별 매출 비중(2024년 3분기말 기준)



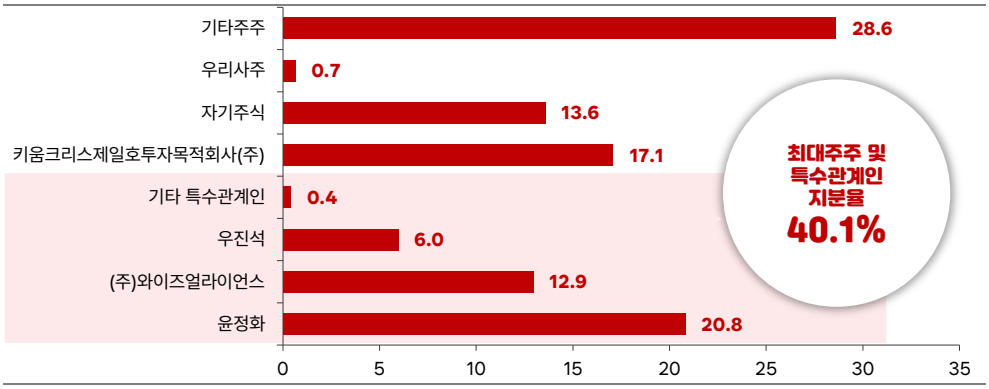
자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

유통채널별 매출 비중(2024년 3분기말 기준)



자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주현황(2024년 9월말 기준)



주: 동사는 2024년 12월 13일 자기주식처분(607,599주, 2.6%)을 통해 12월 25일 현재 자기주식은 13.6%에서 11.0%로 감소함
자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 주요 브랜드

(1) 골프웨어 브랜드
(2) 아웃도어 브랜드

크리스에프앤씨는 국내 1위의 골프 패션 전문 업체이다. 동사가 보유한 골프웨어 브랜드는 국내 라이선스 계약을 체결한 파리게이츠(PEARLY GATES), 핑(PING), 세인트앤드류스(ST. ANDREWS), 국내 상표권을 인수한 마스터바니에디션(MASTER BUNNY EDITION), 자체 브랜드 팬텀(FANTOM)이 있다. 이외에도 동사는 자체 골프 악세서리 브랜드 고커(GOKER)와 국내 독점 유통권을 확보한 골프용품 브랜드 베셀(VESSEL)을 운영하고 있다. 또한 동사는 골프뿐 아니라 아웃도어로 영역을 확대하고 있다. 2024년 동사는 이태리 스포츠웨어 하이드로겐(HYDROGEN), 스위스 정통아웃도어 마무트(MAMMUT), 일본 프리미엄 라이프스타일 아웃도어 앤드원더(and wander)를 런칭하여 운영하고 있다.

(1) 골프웨어 브랜드

핑(PING)은 동사가 1999년 미국의 종합 골프 브랜드 핑(PING)의 골프 웨어 부문에 대한 수입 라이선스 계약 체결을 통해 국내에 런칭한 브랜드이다. 주요 타겟층은 40~55세 중산층이며 프리미엄 골프웨어를 지향하고 있다. 중고가 브랜드로 모던한 디자인을 바탕으로 대중성을 확보하고 있어, 백화점·아울렛·대리점 등 유통 채널 전반에 입점해 있다. 2024년 9월 말 기준 189개의 매장을 운영 중이다.

팬텀(FANTOM)은 동사가 2008년 국내 골프웨어 브랜드 '팬텀 골프웨어'를 인수하며 포트폴리오에 편입되었다. 주요 타겟층은 40~60세 중산층으로 실용적인 디자인을 바탕으로 일상생활에서 겸용이 가능한 스포츠 캐주얼 골프웨어를 지향하고 있다. 중저가 브랜드로 아울렛·대리점에 입점하고 있으며, 2024년 9월 말 기준 183개의 매장을 운영 중이다.

파리게이츠(PEARLY GATES)는 동사가 일본 프리미엄 영 골프웨어 브랜드 파리게이츠 골프의 수입 라이선스 계약 체결 및 2011년 국내 런칭한 일본의 럭셔리 영 골프웨어 브랜드이다. 주요 타겟층은 35~45세 고소득층으로 트렌드를 선도하는 독창적이고 유니크한 디자인을 선보이고 있다. 코로나19 이후 골프 문화가 MZ세대들에게 확산되면서 큰 호응을 얻어, 2021년 동사 브랜드 중 처음으로 단일 매출 1,000억원을 돌파하였다. 고가의 브랜드이나 탄탄한 고객층을 바탕으로 백화점·아울렛·대리점에 입점해 있으며, 2024년 9월 말 기준 144개의 매장을 운영 중이다.

마스터바니에디션(MASTERBUNNY EDITION)은 동사가 2017년 파리게이츠의 편집숍 브랜드를 독립시켜 런칭하였다. 주요 타겟층은 30~45세의 고소득층으로 심플하고 모던한 컬러, 기능성 소재 등을 사용해 프로골퍼들을 위한 럭셔리 골프웨어를 지향하고 있다. 파리게이츠보다 고가의 브랜드로 백화점 입점 비중이 높으며, 2024년 9월 말 기준 100개의 매장을 운영 중이다.

세인트앤드류스(St ANDREWS)는 동사가 2018년 런칭한 스코틀랜드의 골프웨어 브랜드로 마켓 테스트 이후 2019년부터 본격적으로 매장을 전개했다. 주요 타겟층은 35~55세의 고소득층이며 전통과 우아함을 추구하는 하이엔드 골프웨어를 지향하고 있다. 가장 고가의 브랜드로 백화점 입점 비중이 높으며, 2024년 9월 말 기준 53개의 매장을 운영 중이다.

(2) 아웃도어 브랜드

하이드로겐(HYDROGEN)은 2003년 테니스 선수 '알베르토 브레시(Alberto Bresci)'가 설립한 회사로 테니스 의류에 강점을 갖고 있는 글로벌 프리미엄 스포츠웨어 브랜드이다. 동사는 2022년 4월 하이드로겐 브랜드를 인수하고, 아웃도어 중심으로 브랜드 리뉴얼을 통해 2024년 2월 국내에 런칭하였다. 하이드로겐은 2024년 9월말 기준 백화점 중심으로 총 17개의 매장을 운영하고 있으며, 대중성을 목표로 퍼포먼스, 트랙킹, 라이프스타일까지 다양한 라인업을 구축할 예정이다.

마무트(MAMMUT)는 1862년 스위스에서 시작해 160년 넘는 헤리티지를 보유한 유럽 3대 아웃도어 브랜드로, 2023년 10월 동사가 국내 독점사업권을 확보했다. 마무트는 하이킹, 스노우 스포츠 등을 위한 고기능성 정통 프리미엄 아웃도어를 지향하고 있으며 2024년 8월 국내 런칭을 통해 하이엔드 시장을 공략할 예정이다.

앤드원더(and wander)는 2011년 이세이 미야케 출신 디자이너들이 출범한 일본 프리미엄 라이프스타일 아웃도어 브랜드로 동사는 2024년 6월 앤드원더 국내 독점판매계약을 체결하고 10월 한남동 팝업스토어를 런칭했다. 2025년부터는 플래그십 스토어를 비롯한 주요 백화점 등 매장 확대를 통해 국내 시장을 공략할 전망이다.

골프웨어 브랜드 포지셔닝

구 분	파리게이츠	핑	팬텀	마스터바니	세인트앤드류스
유통채널	백화점/아울렛 /대리점/온라인	백화점/아울렛 /대리점/온라인	아울렛/대리점 /온라인	백화점/아울렛 /대리점/온라인	백화점/아울렛 /대리점/온라인
연령대	30~45세	45~55세	50~60세	30~45세	35~50세
소득수준	고소득층	중산층	중산층	고소득층	고소득층

자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

아웃도어 브랜드 포지셔닝

구 분	하이드로겐	마무트	앤드원더
타 입	스포츠 아웃도어	정통 아웃도어	일본 라이프스타일 아웃도어
상 세	스포츠 DNA와 헤리티지 감성의 New 아웃도어	친환경과 고기능을 모티브로 하는 프리미엄 정통 아웃도어	기능성, 실용성, 테크놀로지, 패션성을 겸비한 일본의 하이패션 브랜드

자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 주요 판매 채널

골프웨어의 주 고객층은 구매력이 높은 30대에서 50대. 상대적으로 가격민감도가 낮은편. 온라인보다는 오프라인에서 구매하는 비중이 높은 편임

크리스에프앤씨는 백화점, 아울렛, 대리점 등과 같은 오프라인 채널과 온라인 채널에서 주로 제품을 판매하고 있다. 골프웨어의 주 고객층은 구매력이 높은 30대에서 50대로, 가격 민감도가 상대적으로 낮은 편이기 때문에 온라인보다는 주로 오프라인에서 구매하는 비중이 높은 편이다. 동사는 다각화된 유통채널을 바탕으로 브랜드별 판매전략을 수립하고 효율적 재고 관리를 통해 재고 리스크 완화 및 판매 효율성을 증대하여 동종업체 대비 높은 수익성을 달성하고 있다.

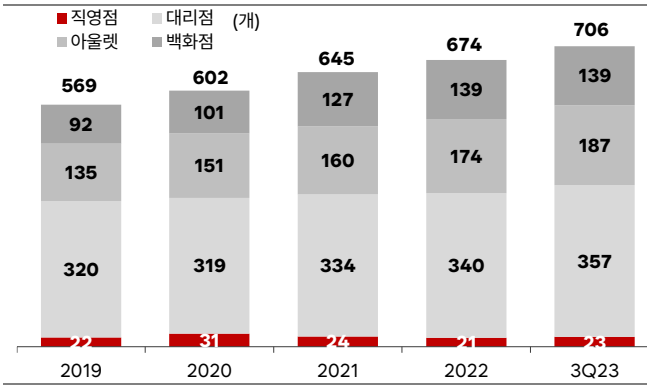
백화점 채널은 임대료는 상대적으로 높은 편이나, 브랜드 이미지 구축에 가장 중요한 채널이다. 브랜드 포지셔닝, 최신 트렌드 및 고객 니즈 분석, 시장환경에 따라 탄력적으로 운영하고 있으며, 브랜드 이미지 하락을 방지하기 위해 할인 정책 대신 구매 금액에 따른 상품권, 사은품 등을 지급하고 고객 초대 행사를 개최하는 등의 판매전략을 보유하고 있다.

아울렛 채널은 백화점 등에서 판매한 제품의 이월 상품 재고 소진을 위해 활용하는 판매 채널로, 동사는 연차에 따른 다양한 할인율(20~40%)을 적용하여 제품을 판매하고 있다. 또한 합리적인 소비를 선호가는 아울렛 고객들을 위한 아울렛 전용상품을 개발하여 고객 만족도를 높이고 브랜드 이미지를 보호하는 전략을 구축하고 있다.

대리점 채널은 정상가 상품 및 이월 상품 모두를 판매할 수 있는 판매 채널로, 백화점 및 아울렛과 다르게 입점수수료를 지급하지 않기 때문에 동사 입장에서 수익성이 상대적으로 높은 채널이다. 대리점은 백화점이나 아울렛 대비 상대적으로 집객 효과가 낮기 때문에 각 지역의 특색에 맞는 다양한 홍보 활동(전단지 배포, 현수막 설치, 지역광고, 사은품 제공 등)을 통한 고객방문 유도가 필요하다는 특징이 있다.

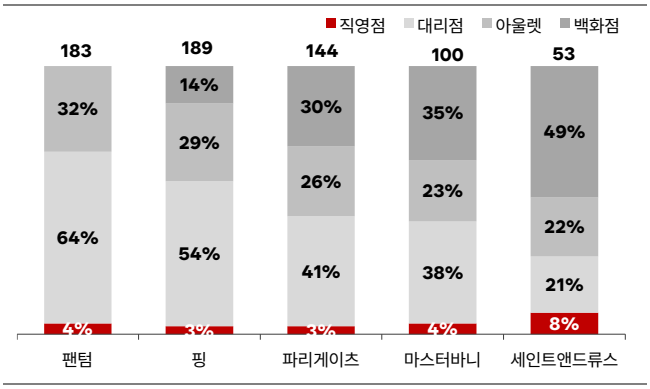
온라인 채널은 온라인 자사몰 및 제휴몰을 통해 제품을 판매하는 채널로, 2022년 5월부터는 자사몰(온라인 쇼핑몰 사업부문)을 물적분할한 신설법인인 버킷스토어를 통해 사업을 전개하고 있다. 온라인 채널은 오프라인 매장 대비 고객 접근성이 용이하여 구매 편의성을 제공한다는 특징이 있다. 버킷스토어는 오프라인 유통채널과 동일한 상품으로 운영되고 있으며, CRM(고객관계관리) 분석을 통한 쿠폰발행, 시즌오프 할인, 관심 브랜드 군 팝업 등의 마케팅 전략을 적극적으로 활용하여 재구매를 유도하고 있다.

연도별 유통망 추이(2023년 3분기말 기준)



자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

브랜드별 유통망 비중 추이(2024년 3분기말 기준)



자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

4. 종속기업 및 관계기업

버킷스토어(온라인쇼핑몰)
에스씨인베스트(골프장 개발/운영)
Hydrogen(스포츠웨어 브랜드)
온타이드(의류OEM)

크리스에프앤씨의 종속회사로는 ㈜버킷스토어(지분율 100%), Hydrogen S.R.L(지분율 100%), ㈜에스씨인베스트(지분율 100%)가 있으며, 관계기업으로는 코스피 상장사인 온타이드(구, ㈜국동, 지분율 30%) 등이 있다.

버킷스토어는 2022년 5월 자사 온라인 쇼핑몰 '크리스몰'을 종합 쇼핑몰로 리뉴얼 하는 과정에서 온라인사업부문을 물적 분할하여 설립한 100% 자회사이다. 제품 카테고리를 골프웨어 중심에서 패션, 아웃도어 등으로 확장하고 있으며, 주로 프리미엄 브랜드가 입점하고 있다. 2023년 기준 입점 브랜드는 50개, 회원수는 20만명 수준으로 향후 패션 카테고리 및 라인업 확장을 통해 라이프스타일 패션 플랫폼으로 구축하며 외형을 확대해 나갈 계획이다.

Hydrogen S.R.L(하이드로겐)은 이탈리아 스포츠웨어 브랜드로 동사가 2022년 5월 지분 100%를 인수하며 종속기업으로 편입되었다. 전세계 25여 개국에서 판매되고 있는 글로벌 브랜드로서 동사와는 포트폴리오 다각화 및 자체 글로벌 브랜드 기반의 해외 수출 확대 시너지가 기대된다.

㈜에스씨인베스트는 삼미건설의 지주사 삼미홀딩스가 골프장 건립을 목적으로 2019년 설립한 골프장 개발 및 운영회사로, 동사는 2020년 8월 60%의 지분을 인수하며 에스씨인베스트를 종속회사로 편입하고 2023년 11월 나머지 지분 40%를 취득하며 100% 지분을 확보했다. 에스씨인베스트는 2023년 경기도 안성시 일죽면에 골프장 부지 계약을 완료하였으며 2025년 하반기 골프장 완공 및 2026년 KLPGA 챔피언십 대회 개최를 목표하고 있으며, 동사의 골프의류 사업과의 결합을 통한 시너지 효과가 기대된다.

온타이드(구, 국동)는 의류 OEM 전문기업으로 동사가 2022년 7월 국동 지분을 인수하며 관계기업으로 편입되었다. 관계기업으로 분류되고 있으나 동사는 최대주주로서 국동의 경영에 참여하고 있다. 국동은 주로 나이키, 칼하트, H&M 등 글로벌 브랜드의 스포츠웨어·니트 의류를 생산하고 있으며, 미국 현지 영업 사무소와 인도네시아, 멕시코 생산기지를 보유하고 있어 동사의 해외 진출 시 현지 영업망 확보 등의 시너지가 기대된다.

산업 현황

1 국내 골프웨어 시장

국내 골프인구는 2013년 356만명에서 2021년 564만명으로 연평균 5.9% 성장

한국레저산업연구소에서 발표한 레저백서2022에 따르면 국내 골프 인구는 2013년 약 356만명에서 2021년 약 564만명으로 연평균 5.9% 성장하였다. 가처분소득 증가 및 2018년부터 시행된 주 52시간 근무제 법제화 영향으로 골프 인구가 꾸준하게 증가하고 있으며, 골프 인구 증가에 힘입어 한국 골프산업 규모 역시 2014년 10.3조원에서 2022년 20.7조원으로 연평균 약 9.0% 성장하였다.

특히 코로나19 팬더믹을 거치며 2030세대를 비롯한 다양한 골프 인구의 유입을 바탕으로 국내 골프인구는 2019년 470만명에서 2021년 564만명으로 연평균 9.5% 성장하였으며, 2019년부터 2022년까지 3년간 국내 골프산업 규모는 연평균 성장률 16.2%의 높은 성장세를 나타냈다.

코로나19 팬더믹 시기의 골프 인구 변화의 특징은 2030 젊은 세대의 유입

동 기간 골프 인구 변화의 특징은 2030세대의 유입이다. 국내 2030세대 골프인구는 2019년 65만명에서 2021년 115만명으로 연평균 33% 성장하였으며, 전체 골프인구에서 2030세대가 차지하는 비중은 2019년 13.8%에서 2021년 20.4%로 확대되었다. 골프채 구입, 레슨비, 연습장사용료 등을 비롯하여 금전적, 시간적 진입장벽이 높은 골프의 특성 상 코로나를 계기로 신규진입한 2030세대를 비롯한 다양한 골프인구 유입 효과를 바탕으로 중장기적으로 국내 골프시장 성장세는 꾸준하게 이어질 것으로 전망되고 있다.

골프인구가 증가함에 따라 골프에 대한 인식도 변화하고 있다. 과거에는 골프가 특정 계층을 중심으로 즐기는 스포츠였다면, 최근에는 1) 골프를 즐기는 세대와 계층이 확장되고 있으며, 2) 가족, 친구, 연인, 각종 동호회 등 다양한 모임과 함께, 3) 필드뿐 아니라 스크린골프, 해외골프 등 다양한 방식으로 골프를 즐기는 방식으로 변화하고 있다.

국내 골프웨어 시장은 2019년 2.6조원 규모에서 2022년 4.25조원 규모로 연평균 17.8% 성장

골프인구의 증가는 골프 관련산업의 성장으로 이어지고 있으며, 골프웨어 시장 역시 소비층이 확대됨에 따라 크게 성장하였다. 패션비즈에 따르면 국내 골프웨어 시장은 2019년 2.6조원 규모에서 2022년 4.25조원 규모로 3년간 연평균 17.8% 성장하였다. 특히 2030세대부터 중장년층까지 골프 소비층이 확대됨에 따라 골프웨어 시장은 브랜드, 디자인, 기능성 등을 중점으로 고가 브랜드부터 합리적인 가격대의 중저가 브랜드까지 다양하게 확장되고 있다.

특히, 신규 유입된 2030 골린이 및 여성 골퍼의 유입은 SNS를 통해 골프웨어를 패션 아이템화 하여 자신을 표현하는 수단으로 즐기며, 다채로운 스타일로 활용이 가능한 새로운 골프웨어 및 골프웨어를 명품처럼 소비하는 트렌드를 형성하였다. 이러한 트렌드를 반영하며 2020년부터 2022년 사이 국내 약 200여개의 골프웨어 브랜드가 출시되었으며, 하이라이트브랜즈의 '말본', 코오롱FnC의 '지포어' 같은 브랜드는 출시 2년차인 2022년 매출액이 각각 1,300억원, 1,000억원을 돌파하며 놀라운 성장세를 나타냈다.

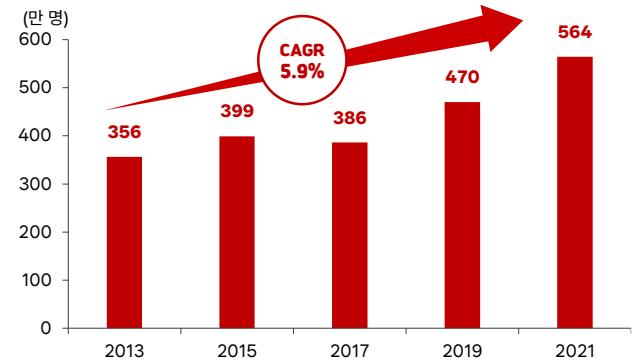
다만, 2023년부터는 해외여행 재개 및 경기 불황 등의

하지만 2023년 골프웨어 시장은 3조 7,500억원 규모로 전년대비 약 12% 감소하였으며, 2024년에도 전년대비 약 8% 감소한 3조 4500억원 규모가 예상되고 있다. 골프웨어 시장은 코로나19 특수 효과로 인해 과거 약 2조원 규모

요인으로 골프 수요 감소세

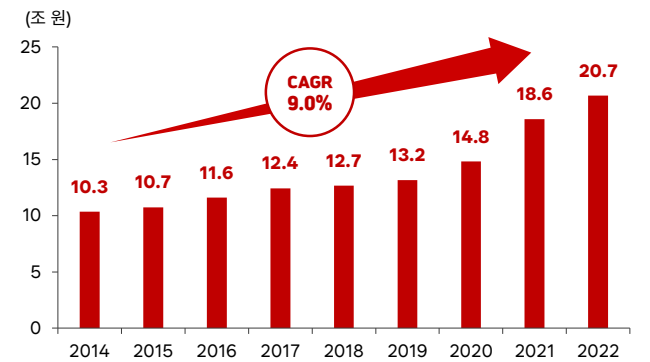
에서 3~4조원 규모로 큰 폭의 성장을 거듭해왔으나, 코로나19 엔데믹 전환에 따라 해외여행이 재개되고 최근에는 경기 불황 등의 요인까지 겹치며 젊은 골프인구의 이탈로 인해 골프 수요가 감소하는 추세이다. 다만, 소비 양극화로 인해 전통적인 고가의 브랜드는 상대적으로 견조한 실적을 이어가고 있으며, 대다수의 업체들은 해외시장 진출, 브랜드 다각화, 온라인 판매채널 등을 통한 새로운 성장 동력을 모색해가고 있다.

국내 골프 인구 추이 추이



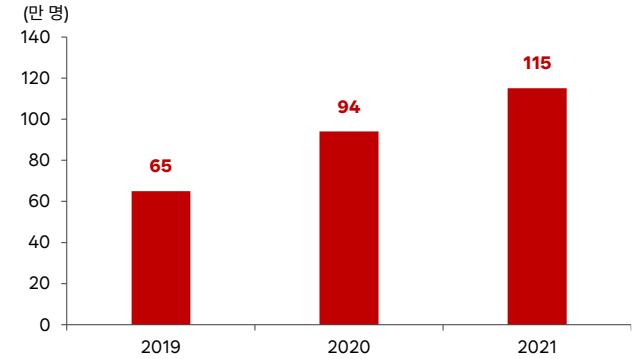
자료: 한국레저산업연구소(2023), 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 골프시장 규모 추이



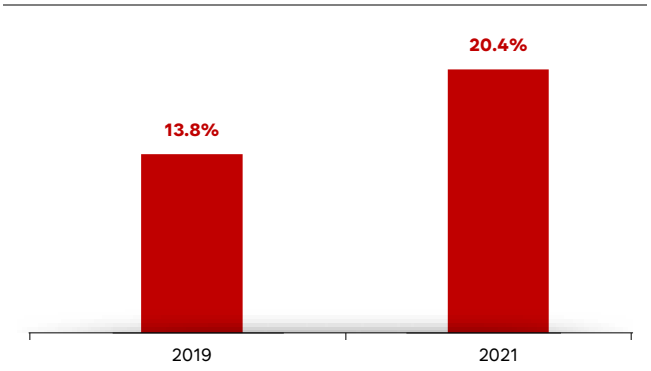
자료: 한국 골프산업 백서(유원골프재단), 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 2030세대 골프 인구 추이



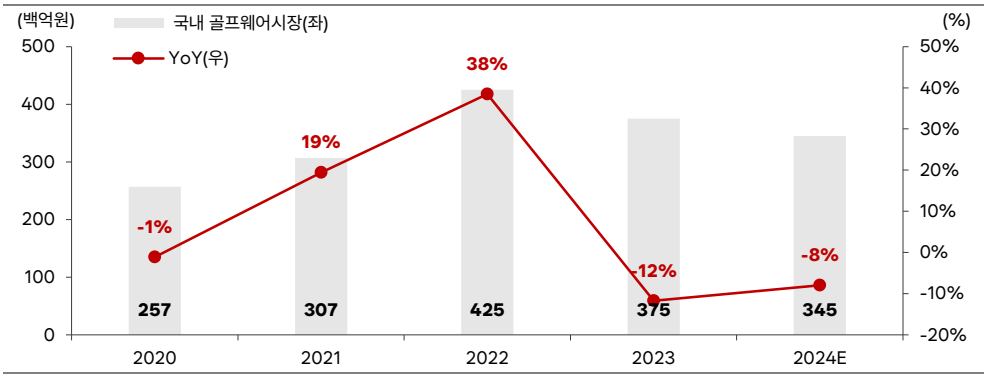
자료: 한국레저산업연구소(2023), 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 2030세대 골프 인구 비중 변화



자료: 한국레저산업연구소(2023), 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 골프웨어 시장규모 추이



자료: 패션비즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 국내 골프웨어의 전통적인 강자

골프웨어 브랜드 경쟁력

1) 성공적인 브랜드 런칭 역량

2) 다각화된 유통채널 보유

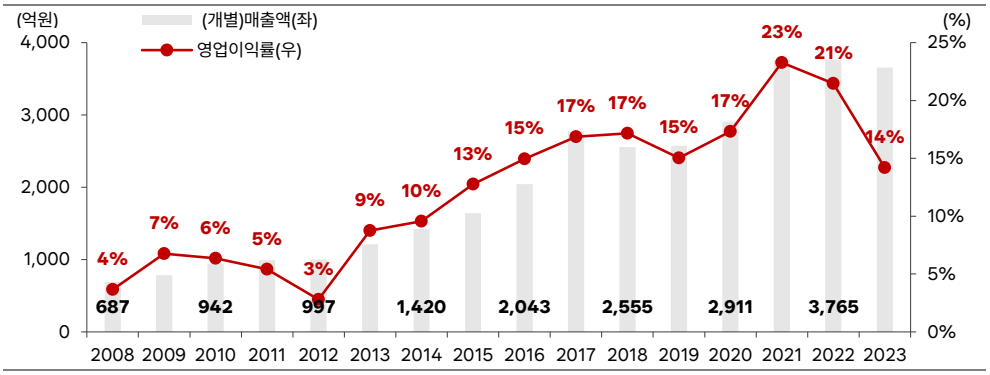
3) 전략적인 판매 및 효율적인 재고관리 역량

크리스에프앤씨는 국내 1위 골프웨어 전문기업이다. 동사는 1999년 스타일리쉬 퍼포먼스 브랜드 핑을 시작으로 2008년 매스티지 캐쥬얼 브랜드 팬텀, 2011년 스타일리쉬 라이프스타일 브랜드 파리게이츠, 2017년 프리미엄 퍼포먼스 브랜드 마스터바니에디션, 2018년 하이엔드 라이프스타일 브랜드 세인트앤드류스를 런칭하며 퍼포먼스에서 라이프스타일까지, 매스티지에서 하이엔드까지 골프웨어 브랜드 포지셔닝을 다각화하였다.

각 브랜드의 런칭 및 성장을 바탕으로 동사의 매출액(개별기준)은 2008년 687억원에서 2023년 3,654억원으로 15년간 연평균 약 11.8%의 높은 매출성장을 달성하였으며, 매출액이 1,500억원을 돌파한 2015년 이후부터는 두자리수의 영업이익률을 달성하고 있다. 동사의 골프웨어 브랜드 사업은 1) 성공적인 브랜드 런칭 역량, 2) 다각화된 유통채널 보유, 3) 전략적인 판매 및 효율적인 재고관리 역량 등의 경쟁력을 바탕으로 전략적인 브랜드 포지셔닝 운영에 따라 국내 의류기업들과 비교 시 높은 수익성을 달성하고 있다고 판단된다.

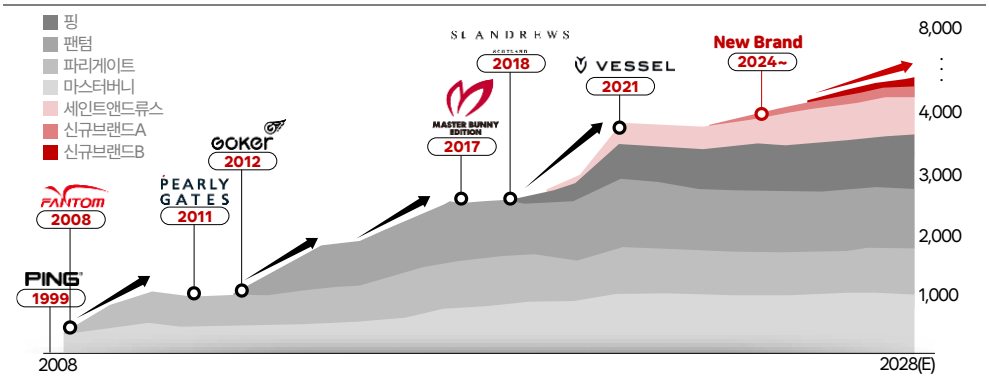
다만 2021년, 2022년 급격한 골프웨어 시장의 성장과 그로 인한 경쟁심화로 인해 2023년부터 골프웨어 시장은 조정기를 맞고 있다. 코로나19 특수가 꺼지면서 MZ세대 골퍼의 이탈, 소비경기 침체는 골프웨어 시장에 부정적으로 작용하고 있으나, 동사는 15년 이상의 골프웨어 운영능력을 바탕으로 진성 골퍼들을 공략하며 상대적으로 매출감소폭을 줄이고 있다. 실제 2023년 국내 골프웨어 시장은 전년대비 약 12% 감소하였으나, 동사는 2023년 전년대비 약 3.6% 매출액이 감소하며 상대적으로 선방한 실적을 발표했다. 동사의 골프웨어 사업부문은 각 포지셔닝에 적합한 브랜드 포트폴리오를 바탕으로 골프웨어 시장의 성장에 따라 동사의 캐쉬카우로서 중장기적으로 안정적인 성장을 이어갈 것으로 전망된다.

개별기준 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

브랜드 런칭 및 성장 로드맵

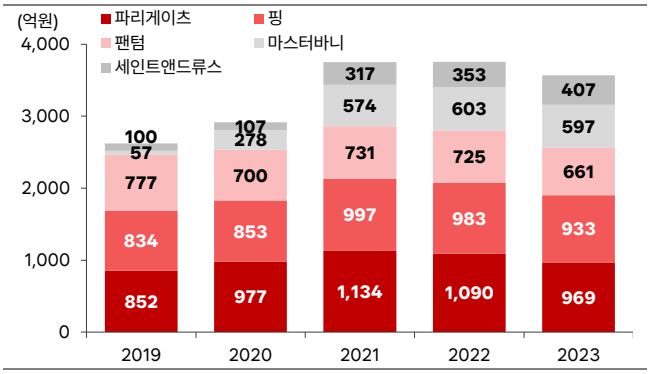


자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

브랜드 포지셔닝맵

자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

브랜드별 매출 성장 추이



자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 전문 아웃도어 브랜드 사업 진출을 통한 카테고리 확장

2024년은 아웃도어 사업의 원년
- 하이드로겐(HYDROGEN),
- 마무트(MAMMUT)
- 앤드원더(and wander)

크리스에프앤씨는 골프웨어 브랜드 사업의 성공을 바탕으로 골프웨어를 넘어 전문 아웃도어 브랜드 시장에 진출하고 있다. 최근 국내 아웃도어 시장은 다양한 신규 브랜드가 등장하며 경쟁이 치열해지고 있으나, 여전히 전체 패션 카테고리 내에서 유일한 성장세가 전망되는 섹터이다. 동사는 2024년 하이드로겐(HYDROGEN), 마무트(MAMMUT), 앤드원더(and wander) 브랜드 런칭을 통해 아웃도어 브랜드로 사업 영역을 확장하고 있다.

하이드로겐(HYDROGEN)은 이탈리아 액티브 아웃도어 브랜드로 전세계 약 25여개국에서 판매되고 있는 글로벌 브랜드이다. 동사는 2022년 하이드로겐 브랜드 100%를 인수하였으며, 2023년 4월 F&F의 대표적인 아웃도어 브랜드 디스커버리 익스페디션 론칭을 맡았던 캐쥬얼, 스포츠, 아웃도어 등 브랜딩 및 영업 전문가 손광익 전무를 하이드로겐 총괄로 영입했다. 하이드로겐은 퍼포먼스-트레킹-라이프스타일을 아우르는 프리미엄 브랜드로 리뉴얼을 통해 2024년 2월 국내에 런칭하였으며, 2024년 9월말 기준 백화점을 중심으로 총 17개의 매장을 운영하고 있다. 또한 2024년 F/W 시즌에는 전종서에 이어 지창욱을 하이드로겐 엠버서더로 발탁하여 적극적으로 브랜딩을 전개하고 있다.

마무트(MAMMUT)는 친환경과 고기능을 모티브로 하는 스위스 정통 프리미엄 아웃도어 브랜드로, 2023년 10월 동사는 마무트에 대한 한국 내 브랜드 독점 전개권을 확보했다. 마무트는 2024년 8월 현대백화점 판교점에 국내 1호점을

오픈하였으며, 현재 백화점 2곳, 대리점 2곳의 매장을 운영하고 있다.

앤드원더(and wander)는 2011년 이세이 미야케 출신 디자이너들이 출범한 일본 프리미엄 라이프스타일 아웃도어 브랜드로 동사는 2024년 6월 앤드원더 국내 독점판매계약을 체결하고, 10월 한남동 팝업스토어를 진행했다. 앤드원더는 독창적인 컨셉과 디자인으로 두터운 팬덤을 보유하고 있는 라이징 브랜드로, 동사는 3주간 진행한 앤드원더 팝업스토어에서 약 4억3천만원의 매출을 달성하며 국내 사업성을 점검하였다. 앤드원더는 2025년 SS시즌부터 본격적으로 사업을 전개할 예정이며, 2025년 3월 도산공원 인근에 플래그십 스토어 오픈 및 백화점 및 핵심 가두상권으로 진출을 확대할 전망이다.

하이드로겐(HYDROGEN)

자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

마무트(MAMMUT)

자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

앤드원더(and wander)

자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 사업 일관화/수직 계열화를 통한 시너지 기대

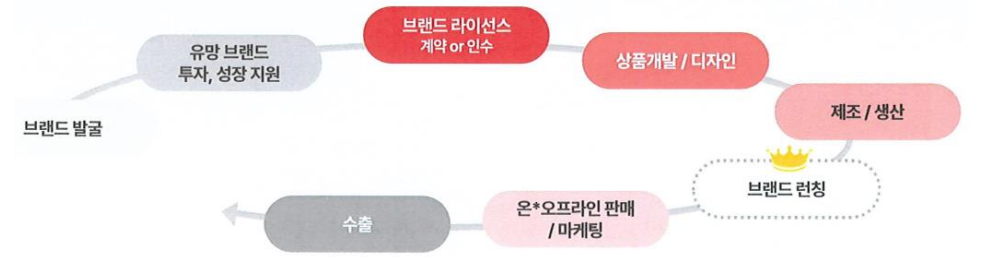
동사는 국동 인수, 버킷스토어 설립을 통해 '브랜드 발굴 - 상품 개발 – 제조 – 유통'을 아우르는 그룹 통합 비즈니스 모델을 구축함

크리스에프앤씨는 브랜드 라이선스 계약/인수를 통해 브랜드를 확보하고, 브랜드에 적합한 상품개발/디자인을 통하여 제품을 생산하고, 해당제품에 대한 브랜드를 런칭하고 판매, 마케팅을 잘 수행하는 기업이다. 동사는 2022년 스포츠의류 전문OEM인 국동(현, 온타이드)을 인수하였으며, 온라인 전문 유통채널인 버킷스토어를 설립하였다. 국동을 통해 브랜드별 최적의 생산기지 활용 및 수출 확대, 버킷스토어 플랫폼을 통해 입점 브랜드 중 유망 브랜드를 발굴하고 성장을 지원하는 등 그룹 통합 비즈니스 모델 구축으로 신규 패션브랜드를 지속 런칭할 수 있는 사업적 시너지가 기대된다.

㈜국동은 나이키(NIKE), 파나틱스(Fanatics), 노스페이스(THE NORTH FACE) 등을 주요 고객사로 둔 글로벌 스포츠 의류 생산 전문기업으로 인도네시아, 멕시코에 생산기지를 보유하고 있으며 미국 LA에 해외지사를 보유하고 있다. 동사는 2022년 7월 국동 지분 22.1%를 인수하여 1대 주주가 되었으며, 2024년 추가지분 확보를 통해 현재 30%의 지분을 보유하고 있다. 동사는 골프웨어, 아웃도어 등 자체브랜드를 확대하며 국동을 스포츠 의류 전략적 생산기지로서 활용할 것으로 전망된다.

㈜버킷스토어는 동사가 2022년 온라인사업부를 물적 분할하여 설립한 패션 라이프스타일 커머스 플랫폼이다. 2023년 기준 입점 브랜드는 50개, 회원수는 20만명 수준으로 파리게이츠, 핑, 팬텀 등의 자사 브랜드부터 테일러메이드, 헤지스골프, 데상트골프 등 다양한 브랜드를 입점시키고 향후 패션 카테고리 및 라인업 확장을 통해 라이프스타일 패션 플랫폼으로 구축하며 외형을 확대해 나갈 계획이다.

그룹 통합 비즈니스 모델 구축: 브랜드 발굴 - 상품 개발 - 제조 - 유통

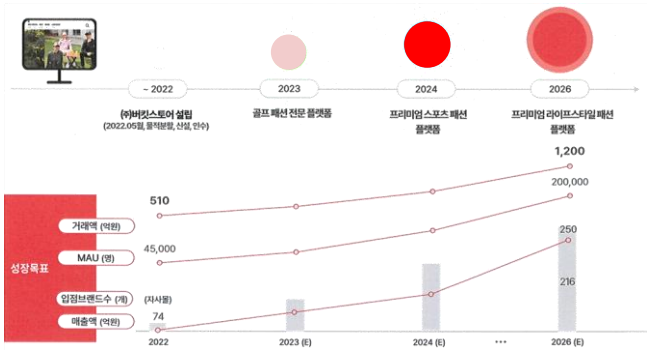


자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

국동(현, 온타이드) 인수 시너지

자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

버킷스토어: 프리미엄 라이프스타일 패션 플랫폼 구축



자료: 크리스에프앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

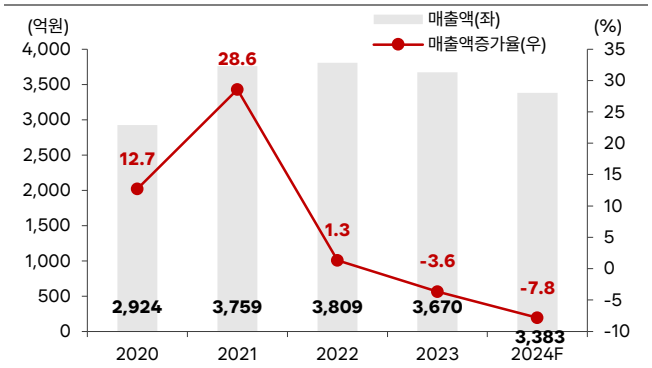
1 2024년 실적 추이 및 전망

2024년 연결기준 실적은 매출액 3,383억원(YoY -7.8%), 영업이익 159억원(YoY -65.6%), 영업이익률 4.7%(전년대비 7.9%p 하락), 지배주주순이익 22억원(YoY -90.8%)을 전망한다.

2024년 3분기 누적실적은 매출액 2,333억원(YoY -8.3%), 영업이익 85억원(YoY -73.1%), 영업이익률 3.6%(YoY 8.7%p 하락), 지배주주순이익 12억원(YoY -94.3%)이다. 브랜드별 매출액을 살펴보면 파리게이츠는 3Q23누적 682억원에서 3Q24누적 604억원으로 전년동기대비 11% 감소, 핑은 3Q23누적 632억원에서 3Q24누적 539억원으로 전년동기대비 15% 감소, 팬텀은 3Q23누적 449억원에서 3Q24누적 395억원으로 전년동기대비 12% 감소하였다. 반면, 고가 브랜드인 마스터바니에디션과 세인트앤드류스는 상대적으로 선방한 실적을 발표했다. 마스터바니에디션은 3Q23누적 409억원에서 3Q24누적 396억원으로 전년동기대비 3% 감소하였으며, 세인트앤드류스는 3Q23누적 288억원에서 3Q24누적 323억원으로 전년동기대비 12% 성장했다.

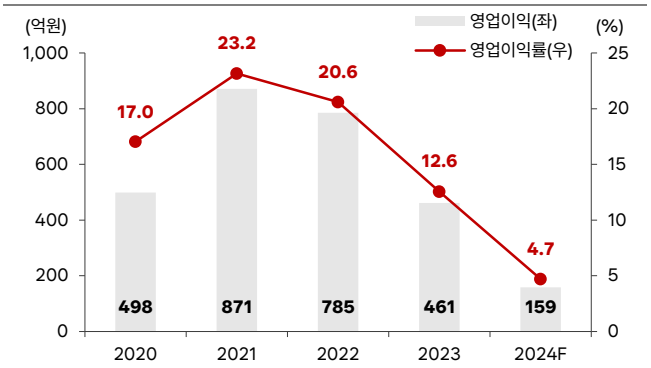
이익 측면에서는 매출액 감소 및 신규브랜드 런칭비용 등이 반영되며 매출총이익률이 전년동기대비 4.8%p 하락하였으며, 비효율매장 정리 등 비용절감에도 불구하고 신규브랜드 관련 인건비, 광고비, 임대료 등의 상승으로 인해 판매관리비율이 전년동기대비 3.9%p 상승하며 전체 영업이익률이 3Q23누적 12.3%에서 3Q24누적 3.6%로 8.7%p 하락했다.

매출액 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	**2,924**	**3,759**	**3,809**	**3,670**	**3,383**
증가율 (%)	12.7	28.6	1.3	-3.6	**-7.8**
핑	852	997	983	933	**795**
팬텀	700	732	725	661	**580**
파리게이츠	977	1,130	1,090	969	**858**
마스터바니에디션	278	574	603	597	**579**
세인트앤드류스	107	318	353	407	**456**
하이드로겐	0	0	42	62	**55**
기타	2	3	0	0	**1**
매출원가	**966**	**1,037**	**981**	**1,151**	**1,203**
매출원가율 (%)	33.0	27.6	25.8	31.4	**35.6**
매출총이익	**1,959**	**2,722**	**2,828**	**2,519**	**2,180**
매출총이익률 (%)	67.0	72.4	74.2	68.6	**64.4**
영업이익	**498**	**871**	**785**	**461**	**159**
영업이익률 (%)	17.0	23.2	20.6	12.6	**4.7**
증가율 (%)	32.1	74.8	-9.9	-41.3	**-65.6**
세전계속사업이익	**510**	**877**	**408**	**349**	**30**
(지배주주)당기순이익	**387**	**683**	**267**	**242**	**22**

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 현 주가수준은 최근 5개년 PBR 밴드차트 하단 구간

동사의 현 주가 수준은 최근 5개년간 PBR 밴드차트 상 밴드 하단을 뚫고 하락한 상황. 최근의 부진한 실적을 주가가 반영

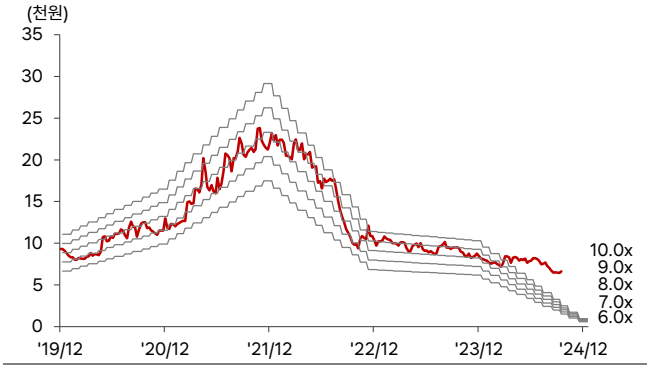
크리스에프앤씨는 국내 1위 골프웨어 전문기업으로, 2024년부터는 전문 아웃도어로 카테고리를 확장하고 있다. 동사의 골프웨어 브랜드 사업은 전략적인 브랜드 포지셔닝 운영에 따라 패션업종 내에서도 높은 수익성을 달성하는 동사의 캐쉬카우이다. 하지만 코로나19 특수가 꺼지면서 2023년에 이어 2024년에도 골프웨어 시장은 MZ세대 골퍼의 이탈, 소비경기 침체 영향으로 수요감소 추세에 있으며, 동사의 캐시카우인 골프웨어 역시 2년 연속 매출이 감소 추세에 있다. 특히 매출감소는 수익성 하락으로 이어지며, 2022년 20.6%에 육박했던 동사의 영업이익률은 2023년 12.6%으로 하락했고, 2024년에도 4.7% 수준까지 하락이 예상된다.

동사는 15년 이상의 골프웨어 운영능력을 바탕으로 진성 골퍼들을 공략하며 골프웨어 경쟁사들 대비 상대적으로 매출 감소폭을 줄이고 있으나, 매출 감소에 따른 수익성 하락은 실적 악화로 이어지며, 주가도 이를 반영하여 크게 하락한 상황이다. 특히 2024년에는 아웃도어 브랜드를 런칭하며 비용증가에 따른 수익성 악화폭이 더 크게 나타나고 있다.

크리스에프앤씨의 2024년 예상실적 매출액 3,383억원, 영업이익 159억원, 지배주주순이익 22억원을 기준으로 한 밸류에이션은 PER 65.7배, PBR 0.4배이다. 국내에서 골프웨어 브랜드를 주력으로 전개하는 기업으로는 한성에프아이(레노마, 테일러메이드 등), 에프씨지코리아(와이드앵글), 브이엘엔코(루이까스텔), 신한코리아(JDX) 등이 있으나 비상장기업임에 따라 밸류에이션 비교의 어려움이 있다. 참고로 국내 주식시장에 상장된 골프웨어 및 아웃도어 브랜드 사업을 영위하고 있는 4개사(휠라홀딩스, 코오롱인더, F&F홀딩스, 감성코퍼레이션)의 2024년 컨센서스 기준 밸류에이션 평균은 PER 10.6배, PBR 1.4배 수준이다. (단, F&F홀딩스는 시장 컨센서스가 없어서 제외)

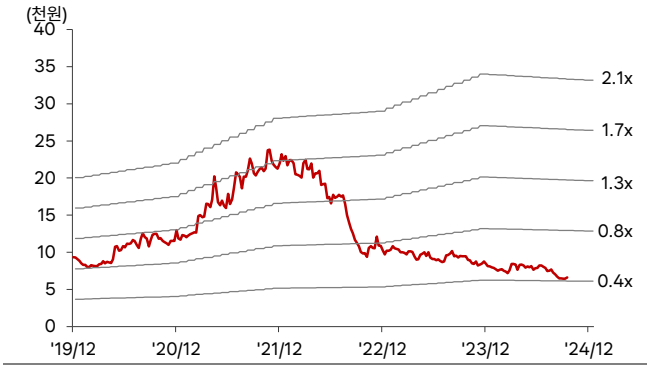
2024년 동사의 실적은 최근 10년간의 실적추이를 감안 시 일상적이지 않은 상황으로, 해당 실적을 기준으로 한 밸류에이션을 동종기업과 비교하는 데에는 다소 무리가 있다고 판단된다. 다만 동사의 현 주가 수준은 최근 5개년간 PBR 밴드차트 상에서 밴드 하단을 뚫고 하락한 상황으로 최근의 부진한 실적을 주가가 반영하고 있다고 판단된다.

PER 밴드 차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR 밴드 차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

		크리스에프앤씨	휠라홀딩스	코오롱인더	F&F 홀딩스	감성코퍼레이션
주가(원) 2024년 12월 26일 종가 기준		6,080	40,700	29,400	12,080	3,100
시가총액 (억원)		1,425	24,459	8,091	4,725	2,836
자산총계(억원)	2021	4,263	42,889	56,013	31,719	446
	2022	6,012	48,218	60,035	35,951	839
	2023	6,900	49,802	60,027	38,405	1,145
	2024E	6,813	51,919	61,493	N/A	1,440
자본총계(억원)	2021	3,060	23,065	25,506	25,039	291
	2022	3,160	25,746	27,331	28,890	509
	2023	3,713	25,539	29,297	31,951	779
	2024E	3,622	27,025	30,206	N/A	1,040
매출액(억원)	2021	3,759	37,940	46,621	7,271	489
	2022	3,809	42,218	53,675	18,168	1,174
	2023	3,670	40,066	50,612	19,863	1,779
	2024E	3,383	42,626	48,693	N/A	2,365
영업이익(억원)	2021	871	4,929	2,527	2,092	12
	2022	785	4,351	2,425	4,862	162
	2023	461	3,035	1,576	5,144	322
	2024E	159	4,081	1,839	N/A	427
영업이익률(%)	2021	23.2	13.0	5.4	28.8	2.4
	2022	20.6	10.3	4.5	26.8	13.8
	2023	12.6	7.6	3.1	25.9	18.1
	2024E	4.7	9.6	3.8	N/A	18.0
지배주주순이익 (억원)	2021	683	2,352	1,892	19,070	3
	2022	267	3,437	1,798	1,322	151
	2023	242	426	428	1,223	242
	2024E	22	1,905	856	N/A	332
PER(배)	2021	7.5	9.3	11.2	0.4	577.1
	2022	9.0	5.9	6.9	9.0	10.4
	2023	8.2	55.2	31.5	5.0	11.8
	2024E	65.7	12.9	10.5	N/A	8.3
PBR(배)	2021	1.7	1.3	0.9	0.7	5.9
	2022	0.8	1.1	0.5	0.6	3.3
	2023	0.5	1.2	0.5	0.3	3.7
	2024E	0.4	1.2	0.3	N/A	2.7
ROE(%)	2021	25.0	16.2	8.2	153.8	1.1
	2022	8.6	19.7	7.1	6.6	37.7
	2023	7.0	2.3	1.6	5.8	37.5
	2024E	0.6	9.7	3.0	N/A	36.5
PSR(배)	2021	1.4	0.6	0.5	1.0	3.3
	2022	0.6	0.5	0.2	0.7	1.3
	2023	0.5	0.6	0.3	0.3	1.6
	2024E	0.4	0.6	0.2	N/A	1.2

주: 크리스에프앤씨의 2024년 예상실적은 당사 추정치, 동종기업의 2024년 예상실적은 컨센서스 적용

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

1 신규 브랜드 런칭에 따른 단기적인 수익성 악화 우려

골프웨어 브랜드 매출 감소로 실적이 악화되는 가운데, 신규 브랜드 런칭 비용은 실적에 큰 부담요인

2024년 동사는 하이드로겐, 마무트, 앤드원더 브랜드 런칭을 통해 아웃도어 전문 브랜드 사업을 전개하고 있다. 일반적으로 신규 브랜드의 런칭 초기에는 선제적인 인력 확보, 제품 개발, 선 마케팅 활동 등이 진행되기 때문에, 전사 실적 측면에서는 비용 증가에 따른 수익성 악화 우려가 있다. 특히, 기존 사업부문의 실적이 좋은 시점이라면 큰 리스크 요인이 아닐 수 있으나, 소비심리 악화로 인해 국내 대부분의 패션 기업들이 부진한 실적을 발표하는 가운데 동사 역시 골프웨어 브랜드의 매출이 감소하며 실적이 악화되고 있으며, 이로 인해 신규 브랜드 런칭 비용은 동사의 실적에 큰 부담요인으로 작용하고 있다고 판단된다.

하지만 일시적인 실적 부진에도 불구하고 동사의 골프웨어 브랜드들은 국내에서 가장 오래된 안정적인 골프 브랜드 운영능력을 바탕으로 동사의 캐쉬카우로서 꾸준하게 이익을 창출할 것으로 예상되며, 동사는 아웃도어 사업의 성공적인 브랜딩을 위해 전문인력을 확보하는 등 브랜드 성공 가능성을 높이고 있다. 2024년 신규 브랜드 런칭에 따른 일시적 수익성 악화는 아쉬운 요인이나, 향후 아웃도어 브랜드의 빠른 매출 확대에 따라 동사의 매출 성장세가 다시 이어질 것으로 기대된다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	2,924	3,759	3,809	3,670	3,383
증가율(%)	12.7	28.6	1.3	-3.6	-7.8
매출원가	966	1,037	981	1,151	1,203
매출원가율(%)	33.0	27.6	25.8	31.4	35.6
매출총이익	1,959	2,722	2,828	2,519	2,180
매출이익률(%)	67.0	72.4	74.2	68.6	64.4
판매관리비	1,460	1,851	2,043	2,058	2,021
판관비율(%)	49.9	49.2	53.6	56.1	59.7
EBITDA	559	941	867	555	257
EBITDA 이익률(%)	19.1	25.0	22.8	15.1	7.6
증가율(%)	28.4	68.5	-7.9	-36.0	-53.7
영업이익	498	871	785	461	159
영업이익률(%)	17.0	23.2	20.6	12.6	4.7
증가율(%)	32.1	74.8	-9.9	-41.3	-65.6
영업외손익	12	8	-380	-44	-115
금융수익	20	40	104	100	51
금융비용	6	21	144	117	130
기타영업외손익	-2	-11	-341	-26	-36
종속/관계기업관련손익	0	-2	4	-68	-14
세전계속사업이익	510	877	408	349	30
증가율(%)	45.4	71.9	-53.4	-14.4	-91.5
법인세비용	124	196	145	117	8
계속사업이익	386	681	264	232	21
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	386	681	264	232	21
당기순이익률(%)	13.2	18.1	6.9	6.3	0.6
증가율(%)	55.5	76.4	-61.3	-11.9	-90.8
지배주주지분 순이익	387	683	267	242	22

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	2,041	2,596	2,404	2,713	2,174
현금성자산	794	594	365	310	194
단기투자자산	39	639	246	494	184
매출채권	151	188	197	198	183
재고자산	979	1,073	1,432	1,559	1,437
기타유동자산	78	102	164	152	176
비유동자산	1,095	1,667	3,608	4,187	4,639
유형자산	829	1,212	2,593	2,537	3,022
무형자산	78	125	374	339	349
투자자산	103	254	589	460	502
기타비유동자산	85	76	52	851	766
자산총계	3,136	4,263	6,012	6,900	6,813
유동부채	720	1,194	1,764	1,793	2,911
단기차입금	262	279	524	511	511
매입채무	115	146	353	136	126
기타유동부채	343	769	887	1,146	2,274
비유동부채	14	9	1,089	1,394	280
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	1,065	1,189	105
기타비유동부채	14	9	24	205	175
부채총계	734	1,203	2,853	3,187	3,190
지배주주지분	2,403	3,062	3,166	3,713	3,623
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	513	535	584	584	584
자본조정 등	-206	-169	-269	-434	-484
기타포괄이익누계액	-0	0	-3	523	523
이익잉여금	1,978	2,580	2,736	2,924	2,884
자본총계	2,402	3,060	3,160	3,713	3,622

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	622	723	180	-11	192
당기순이익	386	681	264	232	21
유형자산 상각비	57	66	71	81	86
무형자산 상각비	4	4	12	13	13
외환손익	0	0	1	0	0
운전자본의감소(증가)	192	-76	-767	-344	51
기타	-17	48	599	7	21
투자활동으로인한현금흐름	-204	-1,232	-1,636	-212	-253
투자자산의 감소(증가)	-34	-156	-374	138	-42
유형자산의 감소	2	3	6	2	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-112	-435	-1,476	-125	-571
기타	-60	-644	208	-227	360
재무활동으로인한현금흐름	-118	314	1,227	167	-43
차입금의 증가(감소)	74	17	1,263	379	-0
사채의증가(감소)	0	200	200	0	70
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-45	-80	-110	-54	-63
기타	-147	177	-126	-158	-50
기타현금흐름	-0	-5	0	0	-12
현금의증가(감소)	299	-200	-229	-55	-115
기초현금	494	794	594	365	310
기말현금	794	594	365	310	194

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	7.9	7.5	9.0	8.2	63.8
P/B(배)	1.3	1.7	0.8	0.5	0.4
P/S(배)	1.0	1.4	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	4.5	4.8	4.5	6.6	14.0
배당수익률(%)	2.9	2.3	2.4	3.5	4.9
EPS(원)	1,650	2,915	1,140	1,032	95
BPS(원)	10,254	13,069	13,510	15,848	15,463
SPS(원)	12,480	16,045	16,257	15,665	14,437
DPS(원)	370	500	250	300	300
수익성(%)					
ROE	16.9	25.0	8.6	7.0	0.6
ROA	13.1	18.4	5.1	3.6	0.3
ROIC	22.9	35.8	16.9	11.0	2.5
안정성(%)					
유동비율	283.4	217.4	136.3	151.3	74.7
부채비율	30.6	39.3	90.3	85.8	88.1
순차입금비율	-22.6	-19.9	46.2	45.4	60.2
이자보상배율	80.5	129.0	15.2	4.5	1.4
활동성(%)					
총자산회전율	1.0	1.0	0.7	0.6	0.5
매출채권회전율	20.2	22.1	19.8	18.6	17.8
재고자산회전율	2.9	3.7	3.0	2.5	2.3

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
크리스에프앤씨	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.